

# Faktor – faktor yang Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2020

Suci Valiani Mumpuni<sup>1</sup>, Maryono<sup>2\*</sup>

Universitas Stikubank Semarang

[mumpunisuci34@gmail.com](mailto:mumpunisuci34@gmail.com) , [maryono@edu.unisbank.ac.id](mailto:maryono@edu.unisbank.ac.id)

\*Penulis Korespondensi

Diajukan : 8 Januari 2022

Disetujui : 18 Januari 2022

Dipublikasi : 20 Januari 2022

## ABSTRACT

*The manufacturing industry in Indonesia is developing quite rapidly, this is evidenced by the increasing number of companies that have been listed on Indonesian Stock Exchange. The Indonesian Ministry of Industry noted that until 2019 there were 639 companies belonging to the various industrial sectors, both medium and large scale. The COVID-19 pandemic has caused the cessation of a number of companies in the various industrial sectors, ranging from factories that stopped their operations and employees who were forced to be laid off. This can lead to a decrease in the company's performance. Therefore, financial managers are required to further improve financial performance, because through good financial performance a company will become a major consideration for investors. Firm value is the result of corporate performance in a certain period of time. The aim of this research is to analyse the effect of the firm size (SIZE), profitability (ROE) and dividend policy (DPR) on firm value. The data source in this research is sourced from the financial statement of the various industrial sector in manufacturing companies listed on Indonesia Stock Exchange (BEI) period 2015-2020. Population used in this reasearh is various industrial sector in manufacturing companies. This research uses a quantitative approach with purposive sampling method. Total sample as many as 111 samples. Data processing in this research using the IBM SPSS Statistic version 22 software. Data analysis tools used in his research is descriptive analysis and multiple regression analysis. The result of this research show that the firm size has no affect on firm value. Profitability has positive affect on firm value. Dividend policy has no affect on firm value.*

**Keywords:** Dividend Policy, Firm Size, Firm Value, Profitability

## PENDAHULUAN

Industri manufaktur di Indonesia mengalami perkembangan yang cukup pesat, hal ini dibuktikan dengan bertambahnya perusahaan yang sudah terdaftar di BEI (*go public*). Kementerian Perindustrian Indonesia mencatat hingga tahun 2019 sebanyak 639 perusahaan yang tergolong sektor aneka industri, baik itu skala menengah ataupun skala besar. Perusahaan – perusahaan tersebut berhasil menyerap mencapai 160.000 pekerja. Adapun nilai ekspor aneka industri dibandingkan dengan nilai impor sekitar USD 2,41 miliar, mencapai keseimbangan positif pada tahun 2018 yang bisa melebihi USD 4,23 miliar. Sementara itu, ekspor aneka industri Januari – September 2019 tercatat sebesar USD 3,35 miliar, hasil itu lebih tinggi dibandingkan periode yang sama di tahun 2018 sebesar USD 3,04 miliar. Kementerian Perindustrian Indonesia juga mencatat

sejak tahun 2014 hingga triwulan II tahun 2019, investasi di berbagai sektor aneka industri telah mencapai Rp. 1,48 triliun. Pencapaian ini menunjukkan bahwa sektor aneka industri merupakan industri yang potensial dan menjajikan yang dapat terus berkembang. Adanya pandemi Covid-19 menyebabkan berhentinya sejumlah sektor industri, mulai dari pabrik yang menyetop operasionalnya dan karyawan yang terpaksa dirumahkan. Kementerian Perindustrian Indonesia memaparkan mengenai persoalan yang dihadapi oleh sejumlah industri saat ini seperti penundaan kontrak dan pembatalan pesanan, penurunan produksi, turunnya tingkat penjualan dan permintaan yang susut. Hal itu dapat menyebabkan adanya penurunan dalam kinerja perusahaan ([industri.kontan.co.id](http://industri.kontan.co.id)).

Nilai perusahaan adalah hasil dari kinerja perusahaan dalam periode waktu tertentu. Lebih baik kinerja keuangan suatu perusahaan, lebih mudah menarik investor berinvestasi di perusahaan. Karena lebih baik kinerja suatu perusahaan, nilai saham akan meningkat dan dapat memberikan *return* yang diharapkan investor. Penilaian investor terhadap perusahaan dapat tercermin dari harga saham perusahaan. Harga saham merupakan indikator yang sangat penting karena harga saham menunjukkan kinerja keuangan dari perusahaan. Tingginya nilai saham perusahaan dapat membuat pasar percaya akan kinerja keuangan dari perusahaan. Hal itu dapat menjadi peluang bagi perusahaan untuk menarik para investor melakukan investasi jangka panjang. Meningkatkan laba perusahaan dan memaksimalkan nilai perusahaan merupakan tujuan utama dari pemegang saham jika harga saham meningkat maka semakin meningkat pula keuntungan yang diperoleh pemegang saham. Rasio Tobin's Q tidak hanya mencakup komponen saham biasa, tetapi juga komponen kewajiban dan ekuitas perusahaan, termasuk jumlah aset perusahaan yang teridentifikasi. Tobin's Q dapat menampilkan semua aset bisnis, bukan hanya modal ekuitas semata. Semakin tinggi indeks Tobin's Q, semakin baik prospek pertumbuhan perusahaan. Maka hubungan Tobin's Q dengan pasar modal dan investasi adalah dalam rangka analisis ratio bisnis perusahaan.

Ukuran perusahaan menggambarkan skala atau variabel perusahaan berdasarkan beberapa kriteria seperti total aset, nilai pasar, saham, total penjualan, total pendapatan, dan total modal. Ukuran perusahaan adalah suatu skala, dimana ukuran suatu perusahaan dapat diklasifikasikan dengan berbagai cara, antara lain skala pendapatan, skala total aset, dan skala total modal (Basyaib, 2007). Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut berkembang, sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat (Febrianti, 2012). Variabel size dalam penelitian ini tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) (Rejeki & Haryono, 2021). Penelitian ini juga didukung dengan hasil penelitian dari (Indriyani, 2017) dan (Rudangga & Sudiarta, 2016) menunjukkan bahwa pengaruh ukuran perusahaan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini tidak sejalan dengan yang dikemukakan oleh (Ernawati & Widyawati, 2015) yaitu, ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas adalah kemampuan dari suatu badan usaha dalam memperoleh keuntungan. Ada banyak cara untuk mengukur atau melihat profitabilitas suatu perusahaan, tetapi yang paling umum adalah dengan membandingkan aset, laba, dan total modal di neraca. Profitabilitas adalah kemampuan untuk mendapatkan keuntungan dari semua kegiatan bisnis suatu organisasi, perusahaan, perusahaan, atau badan usaha. Dengan kata lain, profitabilitas dapat menunjukkan efisiensi dari kinerja suatu perusahaan dengan menggunakan semua sumber daya yang tersedia (Sudana, 2012). (Hardian & Asyik, 2016) pada hasil penelitiannya menyatakan bahwa profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan, kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham mengakibatkan investor semakin tertarik meningkatkan modalnya. Menurut penelitian (Solihah & Taswan, 2002), pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan juga menunjukkan hubungan yang positif. Menurut (Susila & Prena, 2019), (Ernawati & Widyawati, 2015), (Rudangga & Sudiarta, 2016) dan (Indriyani, 2017) hasil pengujian menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sementara itu, menurut hasil penelitian profitabilitas (Ernawati & Widyawati, 2015), profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, meskipun tidak signifikan.

Kebijakan Dividen adalah kebijakan untuk menentukan berapa laba yang harus dibayarkan (dividen) kepada pemegang saham dan berapa banyak yang harus ditanam kembali (laba ditahan). Menurut (Kurnia, 2017), dividen adalah keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham berdasarkan jumlah saham yang dimilikinya. Pembagian ini akan mengurangi laba ditahan dan kas yang tersedia bagi perusahaan, tapi distribusi keuntungan kepada para pemilik memang adalah tujuan utama suatu bisnis. Kebijakan dividen (*dividen policy*) adalah salah satu bagian penting dalam pengambilan keputusan pendanaan yang dimana laba yang didapatkan oleh perusahaan pada saat akhir tahun akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau ditahan untuk menambah modal. Apabila keuntungan ditahan oleh perusahaan saat ini dalam jumlah besar, maka laba yang akan dibayarkan sebagai dividen kepada para pemegang saham menjadi lebih kecil. Menurut (Susila & Prena, 2019) hasil pengujian menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan menurut (Yulianto & Widayasi, 2020) DPR berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga didukung oleh hasil penelitian dari (Andriyani & Hutabarat, 2020) Penelitian ini berkesimpulan bahwa tidak ada pengaruh besar kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Hal ini tidak sejalan dengan hasil penelitian dari (Senata, 2016) yang menyatakan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

## STUDI LITERATUR

### *Signaling Theory*

Teori sinyal memberikan penjelasan mengenai mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal (Susila & Prena, 2019). Teori sinyal merupakan isyarat atau sinyal yang diberikan oleh manajemen perusahaan yang mana dari isyarat itu investor mendapatkan suatu informasi mengenai bagaimana keadaan perusahaan sebagai bahan pertimbangan sebelum melakukan investasi. Informasi yang diberikan juga merupakan sebuah pemaparan dari tindakan yang telah dilakukan oleh manajemen perusahaan dalam rangka memakmurkan pemegang saham. Informasi yang disajikan oleh manajemen dalam laporan tahunan berupa catatan atau keterangan, gambaran dari keadaan perusahaan baik yang terjadi sekarang, dimasa lalu ataupun prospek kelangsungan perusahaan kedepannya. Dengan *signal* yang berupa laporan keuangan tahunan, nantinya pihak perusahaan mampu meyakinkan pihak eksternal perusahaan untuk menanamkan modalnya.

### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan merupakan sebuah pandangan dari investor terhadap perusahaan. Proses terbentuknya pandangan ini memerlukan waktu dan proses yang panjang. Penilaian ini didapatkan perusahaan melalui pengukuran yang sudah dilakukan oleh investor atau pihak luar. Hasil dari pandangan tersebut kemudian dapat dijadikan investor sebagai bahan pertimbangan sebelum melakukan investasi di perusahaan. Jika pandangan yang diberikan investor pada perusahaan baik, maka modal yang akan diinvestasikan juga akan semakin besar.

### **Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aset atau total penjualan bersih. Semakin besar total aset maupun penjualan maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan. Semakin besar aset maka semakin besar modal yang ditanam, sementara semakin banyak penjualan maka semakin banyak juga perputaran uang dalam perusahaan. Dengan demikian, ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan (Ernawati & Widyawati, 2015).

### **Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan tingkat pendapatan bersih yang didapatkan oleh perusahaan pada satu periode. Profitabilitas merupakan pendapatan dikurangi beban dan kerugian selama periode pelaporan (Mahpudin & Suparno, 2016). Ukuran profitabilitas dapat berbagai macam seperti : laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi atau aktiva, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik. Profitabilitas perusahaan merupakan salah satu dasar penilaian kondisi suatu perusahaan,

untuk itu dibutuhkan suatu alat analisis untuk bisa menilainya. Alat analisis yang dimaksud adalah rasio-rasio keuangan. Rasio profitabilitas mengukur efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang diperoleh dari penjualan dan investasi (Ernawati & Widyawati, 2015).

### Kebijakan Dividen

Dividen merupakan salah satu timbal balik yang akan diperoleh para pemegang saham. Dividen menurut (Kurnia, 2017) adalah pembagian laba kepada pemegang saham berdasarkan banyaknya saham yang dimiliki. Pembagian ini akan mengurangi laba ditahan dan kas yang tersedia bagi perusahaan, tapi distribusi keuntungan kepada para pemilik memang adalah tujuan utama suatu bisnis. Kebijakan dividen adalah keputusan mengenai seberapa besar pembagian laba yang akan dibayarkan dibandingkan dengan besarnya laba yang ditahan untuk diinvestasikan kembali.

### Penelitian Terdahulu

**Tabel 1.**  
**Penelitian Terdahulu**

No.	Nama Peneliti dan Tahun	Variabel Independen	Hasil Penelitian
1.	Susila & Prena. (2019)	- Keputusan Pendanaan - Kebijakan Deviden - Profitabilitas - Corporate Social Responsibility	- Sig (+) - Sig (+) - Sig (+) - Sig (+)
2.	Indriyani (2017)	- Ukuran Perusahaan - Profitabilitas	- Tdk sig - Tdk sig
3.	Yulianto & Widyasasi (2020)	- Financial <i>Leverage</i> - Umur Perusahaan - Kebijakan Deviden - Profitabilitas	- Tdk sig - Sig - Positif tdk sig - Sig
4.	Febrianti (2012)	- Pertumbuhan Perusahaan - Ukuran Perusahaan - <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) - Struktur Aktiva - Profitabilitas - Likuiditas - <i>Leverage</i>	- Sig - Sig - Sig - Tdk sig - Tdk sig - Tdk sig - Tdk sig
5.	Rudangga & Sudiarta (2016)	- Ukuran Perusahaan - <i>Leverage</i> - Profitabilitas	- Sig (+) - Sig (+) - Sig (+)
6.	Andriyani & Hutabarat (2020)	- Kebijakan Deviden	- Tdk berpengaruh

### Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang berbeda pada setiap perusahaan. Dalam hal ini, ukuran perusahaan dapat dilihat dari besarnya *total asset* yang dimiliki oleh perusahaan sebagai

sarana dalam kegiatan operasional perusahaan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Ernawati & Widyawati, 2015) ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan teori sinyal, semakin besar ukuran perusahaan yang dihasilkan, maka perusahaan akan dengan mudah mendapatkan kepercayaan dan keyakinan dari investor dalam mendapatkan modal. Hal ini disebabkan oleh besarnya ukuran perusahaan menunjukkan bahwa kondisi perusahaan tersebut stabil.

H1 : Ukuran Perusahaan Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan.

### Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan tingkat pendapatan bersih yang didapatkan oleh perusahaan pada satu periode. Tingginya profitabilitas perusahaan menunjukkan meningkatnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi para pemegang saham. Semakin tinggi keuntungan yang dihasilkan perusahaan, menunjukkan semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Hasil pengujian yang dilakukan oleh (Susila & Prena, 2019) dan (Ernawati & Widyawati, 2015) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

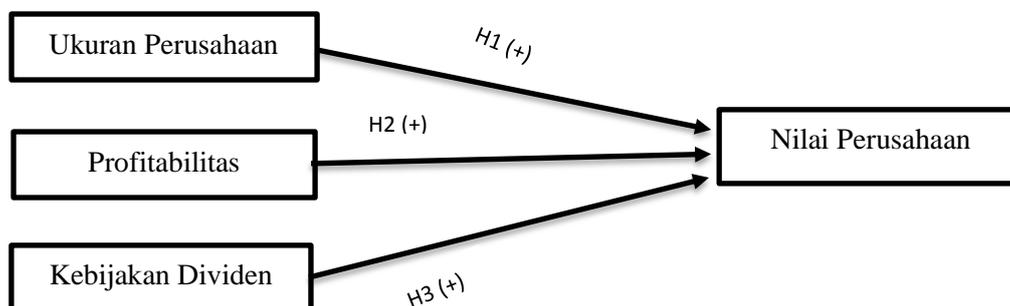
H2 : Profitabilitas Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan.

### Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen adalah kebijakan mengenai keputusan yang diambil perusahaan tentang bagaimana tingkat laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan yang nantinya digunakan untuk membiayai investasi perusahaan dimasa yang akan datang. Kebijakan yang berkaitan tentang besaran jumlah dividen yang nantinya akan diberikan kepada pemegang saham sangat berpengaruh terhadap minat perusahaan untuk nantinya mau menanamkan modalnya diperusahaan tersebut (Susila & Prena, 2019). Penelitian yang dilakukan oleh (Susila & Prena, 2019) dan (Senata, 2016) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini senada dengan teori dari (Lintner, 1962), (Gordon, 1963) dengan *bird in hand theory* yang berpendapat bahwa investor menyukai pendapatan dividen yang tinggi karena pendapatan dividen yang diterima ditangan mempunyai nilai yang lebih tinggi dan risiko yang kecil.

H3 ; Kebijakan Dividen Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan.

### Model Penelitian



**Gambar 1.**  
**Model Penelitian**

### METODE

#### Populasi dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi adalah keseluruhan obyek penelitian. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2015 – 2020. Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2015 - 2020. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini dipilih dengan metode *purposive sampling*,

yaitu metode pemilihan sampel berdasarkan kriteria – kriteria tertentu. Sehingga didapatkan total sampel sebanyak 111 sampel.

### Jenis dan Sumber Data

Ditinjau dari jenisnya, data yang diperoleh pada penelitian ini menggunakan metode dokumentasi, yaitu metode yang digunakan dalam pengumpulan data dengan cara mengumpulkan dan menganalisis dokumen – dokumen yang telah tersedia. Sumber data pada penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang didapat melalui *website* resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) dan *website* resmi perusahaan terkait.

### Variabel Penelitian Operasional

#### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan sebuah pandangan dari investor terhadap perusahaan. Proses terbentuknya pandangan ini memerlukan waktu dan proses yang panjang. Nilai perusahaan dapat diindikasikan dengan menggunakan nilai Tobin's Q. Semakin tinggi nilai Tobin's Q, maka akan berdampak pada semakin baiknya tingkat kepercayaan pasar atas prospek perusahaan pada masa yang akan datang. Karena apabila nilai perusahaan tinggi dapat mengindikasikan bahwa tingkat kemakmuran para investornya juga tinggi (Sari & Sukmaningrum, 2019).

$$q = (MVA + D) / TA$$

#### Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aset atau total penjualan bersih. Semakin besar total aset maupun penjualan maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan. Semakin besar aset maka semakin besar modal yang ditanam, sementara semakin banyak penjualan maka semakin banyak juga perputaran uang dalam perusahaan. Dengan demikian, ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan (Ernawati & Widyawati, 2015). Ukuran perusahaan dapat dinilai dengan *Ln of total asset*. Penilaian ini digunakan untuk meminimalisir perbedaan yang signifikan antara ukuran perusahaan yang besar dengan ukuran perusahaan yang kecil.

$$SIZE = Ln \text{ of Total Asset}$$

#### Profitabilitas

Profitabilitas merupakan tingkat pendapatan bersih yang didapatkan oleh perusahaan pada satu periode. Profitabilitas merupakan pendapatan dikurangi beban dan kerugian selama periode pelaporan (Mahpudin & Suparno, 2016). Profitabilitas sangat penting bagi perusahaan, karena dari tingkat laba yang diperoleh perusahaan, perusahaan dapat mengetahui mengenai tingkat perkembangan perusahaan. Selain itu, dari tingkat profitabilitas yang diperoleh, perusahaan dapat mengetahui bagaimana prospek perusahaan untuk jangka panjang.

$$ROE = (\text{Laba Bersih Setelah Pajak} / \text{Total Ekuitas}) \times 100\%$$

#### Kebijakan Dividen

Dividen merupakan salah satu timbal balik yang akan diperoleh para pemegang saham. Kebijakan dividen adalah keputusan mengenai seberapa besar pembagian laba yang akan dibayarkan dibandingkan dengan besarnya laba yang ditahan untuk diinvestasikan kembali.

$$DPR = \text{Dividend} / \text{Net Profit}$$

#### Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data yang diolah menggunakan IBM SPSS Statistik versi 22, yaitu dengan menguji pengaruh variabel independen terhadap dependen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan (Y). Sedangkan variabel independen dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan (X1), profitabilitas (X2), kebijakan dividen (X3).

### Statistika Deskriptif

Statistik deskriptif adalah analisis yang memberikan gambaran atau deskriptif dari suatu data yang dapat dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, maksimum, minimum. Analisis ini bertujuan untuk memberikan gambaran mengenai analisis statistik deskriptif (Ghozali, 2018).

### Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Berdasarkan asumsi uji t dan F bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Jika asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel yang kecil (Ghozali, 2018). Uji normalitas pada penelitian ini digunakan analisis statistik yaitu dengan menggunakan nilai Zskewness dan Zkurtosis dengan alpha 5%.

Nilai z statistik untuk skewness dapat dihitung dengan rumus :

$$Z_{skewness} = \frac{Skewness}{\sqrt{6/N}}$$

Nilai z kurtosis dapat dihitung dengan rumus :

$$Z_{kurtosis} = \frac{Kurtosis}{\sqrt{24/N}}$$

Dimana N merupakan jumlah sampel, apabila nilai Z hitung lebih besar dari Z tabel, maka distribusi data dikatakan tidak normal (Ghozali, 2018).

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Multikoleniaritas

Uji multikoleniaritas dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui mengenai adanya korelasi antar variabel independen dalam suatu model regresi (Ghozali, 2018). Uji multikoleniaritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Multikoleniaritas terjadi apabila nilai *tolerance* < 0,10 atau sama dengan VIF > 10.

#### Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji mengenai terjadi atau tidaknya ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain dalam model regresi. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas (Ghozali, 2018). Pada penelitian ini, uji heteroskedastisitas yang digunakan adalah uji glejser.

#### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji ada atau tidaknya korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya) pada model regresi linear (Ghozali, 2018). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada *problem* autokorelasi. *Problem* autokorelasi ini muncul karena adanya observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. *Problem* autokorelasi timbul karena satu observasi ke observasi lainnya terdapat residual tidak bebas (Ghozali, 2018). Pengujian dalam penelitian ini menggunakan uji Durbin-Watson, dimana uji ini mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta) dalam model regresi yang tidak ada variabel lagi di antara variabel independen.

Tabel 2.

### Pengambilan Keputusan ada atau tidaknya Autokorelasi

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	No Decision	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada autokorelasi negative	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negative	No Decision	$4 - du \leq d \leq 4 - dl$
Tidak ada autokorelasi, positif atau negative	Tidak ditolak	$du < d < 4 - du$

### Uji Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linear berganda merupakan analisis dari hubungan antara satu variabel dependen dengan dua atau lebih variabel independen (Ghozali, 2018). Analisis ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui peran dari masing-masing variabel independen dalam mempengaruhi variabel dependen. Persamaan regresi yang akan diuji yaitu :

$$\text{Tobin's } Q = a + \beta_1 \text{SIZE} + \beta_2 \text{ROE} + \beta_3 \text{DPR} + e$$

### Uji Kelayakan Model

Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Uji koefisien determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*) dilakukan dengan tujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan dari suatu model dalam menerangkan variasi yang terjadi pada variabel dependen (Ghozali, 2018). Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 dan 1. Koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) nol variabel independen sama sekali tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Apabila nilai koefisien determinasi semakin mendekati 1, maka dapat dikatakan bahwa variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen.

### Uji F

Uji F berperan untuk memperlihatkan apakah semua variabel independen yang ada pada model berpengaruh terhadap variabel dependen secara bersama-sama (Ghozali, 2018). Uji F dapat dilakukan dengan hasil nilai signifikan F pada output hasil regresi dengan signifikansi atau derajat kepercayaan 0,05 (5%). Uji F dapat dikatakan fit jika nilai probabilitas signifikansi lebih kecil dari 0,05.

### Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t pada digunakan untuk menguji seberapa jauh tingkat signifikan pengaruh variabel independen dan variabel dependen. Kriteria pengujian ditetapkan berdasarkan nilai probabilitas. Apabila tingkat signifikan yang digunakan sebesar 5% maka uji  $t < \alpha = 0,05$  dinyatakan signifikan dan hipotesis diterima. Sebaliknya jika probabilitas uji  $t > \alpha = 0,05$ , maka dinyatakan tidak signifikan dan hipotesis ditolak (Ghozali, 2018).

## HASIL

Tabel 3.

### Analisis Statistika Deskriptif Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
tobin's Q	111	.416	3.438	1.18069	.666211
SIZE	111	26.016	33.495	28.91938	1.648726
ROE	111	-.078	.320	.09238	.086967

DPR	111	-7.782	18.664	.35187	2.138330
Valid N (listwise)	111				

Sumber: Data diolah

Berdasarkan tabel 3 menunjukkan hasil analisis statistik deskriptif dengan variabel dependen nilai perusahaan (Tobin's Q), variabel independen ukuran perusahaan (SIZE), profitabilitas (ROE), dan kebijakan dividen (DPR). Pada awal penelitian menggunakan sampel ditunjukkan dengan (N) sebanyak 111 perusahaan. Variabel nilai perusahaan (Tobin's Q) memiliki nilai mean sebesar 1,18069 dan standar deviasi sebesar 0,666211. Nilai minimum variabel Tobin's Q sebesar 0,416 terdapat pada perusahaan PT. Kabelindo Murni Tbk ditahun 2020. Sedangkan nilai maksimum Tobin's Q sebesar 3,438 terdapat pada perusahaan PT. Selamat Sempurna ditahun 2015. Variabel ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai mean sebesar 28,91938 dan standar deviasi sebesar 1,648726. Nilai minimum variabel SIZE sebesar 26,016 dimiliki oleh PT. Ateliers Mecaniques D'Indonesie Tbk ditahun 2016. Sedangkan nilai maximum sebesar 33,495 terdapat pada perusahaan PT Astra International Tbk ditahun 2019. Variabel profitabilitas (ROE) memiliki nilai mean sebesar 0,09238 dan standar deviasi sebesar 0,086957. Nilai minimum variabel ROE sebesar -0,078 terdapat pada perusahaan PT. Mulistrada Arah Sarana Tbk di tahun 2015. Sedangkan nilai maksimum sebesar 0,320 terdapat pada perusahaan PT. Selamat Sempurna ditahun 2015. Variabel kebijakan dividen (DPR) memiliki nilai mean sebesar 0,35187 dan standar deviasi sebesar 2,138330. Nilai minimum variabel DPR sebesar -7,782 terdapat pada perusahaan PT. Goodyear Indonesia Tbk di tahun 2015. Sedangkan nilai maksimum sebesar 18,664 terdapat pada perusahaan PT. Indospring Tbk ditahun yang sama.

**Tabel 4.**  
**Uji Normalitas Sebelum Transformasi Data**  
**Statistics**

Unstandardized Residual		
	N	Valid
		111
		Missing
		0
Skewness		1.040
Std. Error of Skewness		.229
Kurtosis		1.837
Std. Error of Kurtosis		.455

Sumber: Data diolah

Berdasarkan tabel 4. diatas maka dapat dihitung nilai dari Zskewness dan Zkurtosis sebagai berikut :

$$Z_{skewness} = \frac{Skewness}{\sqrt{\frac{6}{N}}} = \frac{1,040}{\sqrt{\frac{6}{111}}} = 4,541$$

$$Z_{kurtosis} = \frac{Kurtosis}{\sqrt{\frac{24}{N}}} = \frac{1,837}{\sqrt{\frac{24}{111}}} = 4,037$$

Sehingga dari uji normalitas diatas, terdapat hasil perhitungan Zskewness sebesar -4,541 dan Zkurtosis sebesar 4,037. Hal ini menunjukkan bahwa distribusi data tidak normal karena hasil interpretasi dari Zksewness dan Zkurtosis lebih dari  $\pm 1,96$ .

**Tabel 5.**  
**Uji Normalitas Setelah Transformasi Data**

**Statistics**

Unstandardized Residual		
N	Valid	111
	Missing	0
Skewness		.362
Std. Error of Skewness		.229
Kurtosis		.695
Std. Error of Kurtosis		.455

Sumber: Data diolah

Berdasarkan tabel 5. diatas maka dapat dihitung nilai dari Zskewness dan Zkurtosis sebagai berikut :

$$Z_{skewness} = \frac{Skewness}{\sqrt{\frac{6}{N}}} = \frac{0,362}{\sqrt{\frac{6}{111}}} = 1,580$$

$$Z_{kurtosis} = \frac{Kurtosis}{\sqrt{\frac{24}{N}}} = \frac{0,695}{\sqrt{\frac{24}{111}}} = -1,527$$

Sehingga dari uji normalitas diatas, diperoleh hasil perhitungan Zskewness sebesar 1,580 dan Zkurtosis sebesar 1,527. Hal ini menunjukkan bahwa distribusi data sudah normal setelah dilakukan transformasi data karena hasil interpretasi Zkewness dan Zkurtosis kurang dari  $\pm 1,96$ .

**Tabel 6.**  
**Uji Multikolinieritas**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	1.809	.928		1.950	.054		
SIZE	-.036	.032	-.089	-1.132	.260	.979	1.021
ROE	4.423	.600	.577	7.378	.000	.986	1.014
DPR	.003	.024	.011	.135	.893	.992	1.008

a. Dependent Variable: tobin's Q

Sumber: Data diolah

Berdasarkan tabel 6 diatas masing – masing dari variabel independen menunjukkan nilai *tolerance* lebih dari 0,10. Hal ini dapat dilihat dari variabel SIZE nilai *tolerance* sebesar 0,979 > 0,10; variabel ROE nilai *tolerance* sebesar 0,986 > 0,10; dan variabel DPR nilai *tolerance* sebesar 0,992 > 0,10. Sedangkan jika dilihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dari masing – masing variabel independen tidak ada yang lebih dari 10. Variabel SIZE memiliki nilai VIF sebesar 1,021 < 10; variabel ROE memiliki nilai VIF sebesar 1,014 < 10; dan variabel DPR memiliki nilai VIF sebesar 1,008 < 10. Sehingga dari uarian diatas dapat disimpulkan bahwa data yang di uji pada penelitian ini terbebas dari masalah multikolinieritas antar variabel.

**Tabel 7.**  
**Uji Heteroskedastisitas**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	T	Sig.
-------	-----------------------------	---------------------------	---	------

	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.934	1.319		.708	.483
SIZE	-.003	.045	-.012	-.077	.939
ROE	.392	.992	.059	.395	.695
DPR	-.020	.198	-.015	-.102	.919

a. Dependent Variable: ABS\_RES3

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel 7 diatas, menunjukkan membuktikan bahwa variabel – variabel pada penelitian ini memiliki nilai signifikansi > 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini baik karena tidak terjadi heteroskedastitas atau biasa dikenali sebagai homokedastisitas.

**Tabel 8.**  
**Uji Atokorelasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.595 <sup>a</sup>	.354	.336	.542906	1.796

a. Predictors: (Constant), DPR, ROE, SIZE

b. Dependent Variable: tobin's Q

Sumber: Data diolah

Berdasarkan hasil uji yang telah dilakukan, terdapat nilai batas bawah (dl) sebesar 1,635 dan batas atas (du) sebesar 1,746. Sehingga, 4-du yaitu sebesar 2,254 dan 4-dl sebesar 2,365. Maka dari itu, dapat disimpulkan bahwa  $du < dw < 4-du$  atau  $1,746 < 1,796 < 2,254$ . Nilai Durbin-Watson pada penelitian ini sebesar 1,796 berposisi didaerah tidak ada autokorelasi, artinya model regresi pada penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

**Tabel 9.**  
**Uji Regresi Linier Berganda**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.809	.928		1.950	.054
SIZE	-.036	.032	-.089	-1.132	.260
ROE	4.423	.600	.577	7.378	.000
DPR	.003	.024	.011	.135	.893

a. Dependent Variable: tobin's Q

Sumber: Data diolah

Berdasarkan tabel 9 diatas maka dapat diambil persamaan regresi berikut ini :

$$Tobin's Q = 1,809 - 0,036SIZE + 4,423ROE + 0,003DPR + e$$

**Tabel 10**  
**Uji Koefisien Determinasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.595 <sup>a</sup>	.354	.336	.542906

a. Predictors: (Constant), DPR, ROE, SIZE

b. Dependent Variable: tobin's Q

Sumber: Data diolah

Berdasarkan tabel 10 diatas, nilai *Adjusted R Square* ( $R^2$ ) sebesar 0,354 atau 35,4%. Artinya variabel nilai perusahaan (Tobin's Q) dapat dijelaskan dengan variabel independen ukuran

perusahaan (SIZE), profitabilitas (ROE) dan kebijakan dividen (DPR) sebesar 35,4%. Sedangkan sisanya sebesar 64,6% (100% - 35,4%) dapat dijelaskan dengan variabel lain diluar model.

**Tabel 11**  
**Uji F**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	17.284	3	5.761	19.547	.000 <sup>b</sup>
Residual	31.538	107	.295		
Total	48.822	110			

a. Dependent Variable: tobin's Q

b. Predictors: (Constant), DPR, ROE, SIZE

Sumber: Data diolah

Berdasarkan tabel 11 diatas, hasil dari uji F sebesar 0,000 atau lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen pada penelitian ini secara simultan berpengaruh pada variabel dependen (Tobin's Q). Sehingga dapat disimpulkan bahwa model penelitian ini layak.

**Tabel 12**  
**Uji Hipotesis (Uji t)**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.809	.928		1.950	.054
SIZE	-.036	.032	-.089	-1.132	.260
ROE	4.423	.600	.577	7.378	.000
DPR	.003	.024	.011	.135	.893

a. Dependent Variable: tobin's Q

Sumber: Data diolah

Variabel ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai  $t_{hitung}$  sebesar -1,132 dan nilai signifikansi sebesar 0,260 > 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Sehingga hipotesis pertama (H1) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh secara positif pada nilai perusahaan **ditolak**. Variabel profitabilitas (ROE) memiliki nilai  $t_{hitung}$  sebesar 7,378 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 < 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga, hipotesis kedua (H2) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan **diterima**. Variabel kebijakan dividen (DPR) memiliki nilai  $t_{hitung}$  sebesar 0,135 dan nilai signifikansi sebesar 0,893 > 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga, hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan **ditolak**.

## PEMBAHASAN

### Ukuran Perusahaan Tidak Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa tidak adanya pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hal ini memperlihatkan bahwa ukuran perusahaan yang tinggi tidak selalu menyebabkan nilai perusahaan semakin tinggi pula. Perusahaan dengan ukuran yang besar memotivasi manajer untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Namun, perusahaan yang berukuran kecil juga dapat memberikan pengembalian keuntungan yang maksimal walaupun memiliki frekuensi investasi yang kecil. Selain itu, persepsi investor yang menganggap bahwa perusahaan yang memiliki total aset yang besar cenderung menetapkan laba ditahan yang lebih besar dibandingkan dengan dividen yang dibagikan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Rejeki & Haryono, 2021), dan (Indriyani, 2017).

### **Profitabilitas Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan**

Pengujian hipotesis yang kedua menunjukkan adanya pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Tingginya tingkat keuntungan yang didapatkan perusahaan, dianggap dapat membuktikan bahwa perusahaan mampu mengelola sumber daya dan aset secara maksimal. Sehingga, hal itu dapat mengakibatkan meningkatnya nilai perusahaan. Nilai profit yang tinggi juga dapat memberikan sinyal bahwa perusahaan mampu membayarkan dividennya kepada pemegang saham. Semakin tinggi nilai profit yang diperoleh perusahaan, semakin tinggi pula layanan pemegang saham. Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh (Susila & Prena, 2019), (Rudangga & Sudiarta, 2016), (Ernawati & Widyawati, 2015) serta (Darmawan, Putragita, Purnadi, & Aryoko, 2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Kebijakan Dividen Tidak Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan**

Pengujian hipotesis yang ketiga menunjukkan tidak adanya pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Meningkatnya kebijakan dividen perusahaan tidak selalu diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan. Hal ini dapat disebabkan karena investor hanya mengambil keuntungan dengan jangka waktu pendek. Hasil pengujian hipotesis ini tidak sejalan dengan teori dari (Lintner, 1962) dan (Gordon, 1963) dengan *bird in hand theory* yang berpendapat bahwa investor menyukai pendapatan dividen yang tinggi karena pendapatan dividen yang diterima ditangan mempunyai nilai yang lebih tinggi dan risiko yang kecil.

### **KESIMPULAN**

Berdasarkan analisis data dan pembahasan pada bab sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut : Ukuran perusahaan yang diukur dengan *size* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE) berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **REFERENSI**

- Andriyani, J., & Hutabarat, F. (2020). PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN VARIABEL MEDIASI PENGHINDARAN PAJAK PERUSAHAAN PROPERTY. *AKTIVA Jurnal Akuntansi dan Investasi*, Vol 3, No.2.
- Basyaib, F. (2007). *Manajemen Risiko*. Jakarta: Grasindo.
- Darmawan, A., Putragita, Y., Purnadi, & Aryoko, Y. P. (2020). PENGARUH PROFITABILITAS DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY SEBAGAI VARIABEL MODERASI DAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL KONTROL. *BALANCE : JURNAL AKUNTANSI DAN BISNIS*. Vol 5, No 1.
- Ernawati, D., & Widyawati, D. (2015). PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi* Vol. 4 No. 4.
- Fahmi, B. (2007). *Manajemen Risiko*. Jakarta: Grasindo.
- Febrianti, M. (2012). FAKTOR - FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN PADA INDUSTRI PERTAMBANGAN DI BURSA EFEK INDONESIA . *JURNAL BISNIS DAN AKUNTANSI*.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Univesitas Diponegoro.
- Gordon, M. J. (1963). "Optimal Investmenr and Financing Policy". *Journal of Finance*, 18, Issue 2, 264-272.
- Hardian, A. P., & Asyik, N. F. (2016). KINERJA KEUANGAN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN, CSR SEBAGAI VARIABEL MODERASI. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi : Volume 5, Nomor 9*.

- Indriyani, E. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Akuntabilitas: Jurnal Ilmu Akuntansi. Volume 10(2)*.
- Kurnia, D. (2017). ANALISIS SIGNIFIKANSI LEVERAGE DAN KEBIJAKAN DEVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Akuntansi. Vol 4 No. 2*.
- Lintner, J. (1962). Dividends, Earnings, Leverage, Stock Prices, and The Supply of Capital to Corporation. *Review of Economics and Statistics.*, 243-269.
- Mahpudin, E., & Suparno. (2016). Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek . *JRKA Volume 2 Isue 2*.
- Rejeki, H. T., & Haryono, S. (2021). PENGARUH LEVERAGE DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DI INDONESIA. *Invoice : Jurnal Ilmu Akuntansi Vol. 3 Nomor 1*.
- Rudangga, I. G., & Sudiarta, G. M. (2016). PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, LEVERAGE DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *E-Jurnal Manajemen Unud, Vol 5., No. 7*.
- Sari, N. L., & Sukmaningrum, P. S. (2019). FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN PERDAGANGAN, JASA DAN INVESTASI YANG TERDAFTAR DI ISSI. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan Vol. 6 No. 10*.
- Senata, M. (2016). PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil : JWEM. Volume 6, Nomor 01*.
- Soliha, E., & Taswan. (2002). "Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Serta Beberapa Faktor Yang Mempengaruhinya". *Jurnal Bisnis dan Ekonomi. STIE STIKUBANK Semarang*.
- Sudana, I. M. (2012). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- Susila, I. M., & Prena, G. D. (2019). PENGARUH KEPUTUSAN PENDANAAN, KEBIJAKAN DEVIDEN, PROFITABILITAS DAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Akuntansi, Vol 6 No. 1*.
- Yulianto, & Widayasasi. (2020). ANALISIS FAKTOR - FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanegara / Vol.2*.